

日本における管理通貨制度の成立（4）

上 山 邦 雄

目 次

まえがき

I 第1次大戦後の金本位制停止の長期化

1. 第1次大戦が齎した変化（以上，第12巻第1・2・3号）
2. 20年代「慢性不況」下の推移（以上，第13巻第2号）
3. 金解禁へ至る過程（以上，第14巻第1号）
4. 金本位制停止長期化と日本資本主義（以上，本号および次号）

II 金解禁と金輸出再禁止

III 管理通貨制度の成立

4. 金本位制停止長期化と日本資本主義

第1次世界大戦は，ヨーロッパを主戦場としたため，日本にとっては本格的な戦闘を伴わない経済的利益の極めて大きな戦争であった。そのため，日本資本主義は第1次大戦期に飛躍的な発展を遂げ，日本は世界の列強の仲間入りをするようになった。ところが，反動恐慌以降1920年代の日本資本主義の展開は，ヨーロッパ諸国が戦後復興を漸く完了し20年代半ば以降達成した相対的安定期を実現することなく，「慢性不況」期という苦難の道を歩まざるをえなかった。そのことを象徴的に表わすものこそ，金解禁問題が辿った経過に他ならず，実際通貨制度面で日本資本主義は世界的な動向に対応しえず，再建金本位制への潮流に遙かに取残される結果となった。その問題に多少言及してみよう。第1次大戦後，世界経済の中での主導的な地位を高めたアメリカは，はやくも1919年6月には完全に金本位制へと復帰を遂げている。これに対し，ヨーロッパ諸国の復帰への歩みは遅々として進まないものであった。もっとも，ヨーロッパ

諸国の戦後の通貨制度再建への方向は、比較的早い時期から打ち出されている。戦前に世界経済の中心であったイギリスは、はやくも、大戦中の1918年8月に第1回中間報告を出し、1919年12月に最終報告を発表したカンリフ委員会（「戦後の通貨および外国為替に関する委員会」）の見解¹⁾に代表されるような金本位制への復帰の態度を打ち出している。さらに、1920年9月から10月にかけて開催されたブリュッセル会議や1922年4月から5月にかけて開催されたジェノア会議では、ヨーロッパ諸国全体として金本位制への復帰の決議を打ち出すに至り²⁾、こうした動向は決定的なものとなった。ところが、ヨーロッパ諸国の金本位制への復帰はなかなか進展しなかった。その解決の糸口となったものは、既に1924年4月にスウェーデンが戦前の旧平価での復帰を遂げていた³⁾こともさるものの、ドイツが1924年8月に最終的に制定された新通貨制度⁴⁾に従って、金輸出禁止を解除したことであろう。そして、このドイツの新ライヒスマルクによる戦前マルクの金平価への復帰は、ドーズ案による賠償問題の解決と密接な関連をもってなされたもので、つまりはアメリカ主導の下ではあれヨーロッパの戦後処理の完了と相対的安定期の到来を告げる契機となったものである。ドイツの金本位制への復帰は、イギリスにも波及することになり、1925年4月にはイギリスも戦前旧平価での金本位制への復帰を遂げることになった。かくして、ドイツ、イギリスの金本位制復帰以後、ヨーロッパ諸国を中心として再建金本位制の確立がなされていくことになった⁵⁾。さらに、1928年6月にはそれまで回復が遅れていたフランスも金本位制への復帰を遂げるに至り、ここに再建金本位制は日本を除くほとんどの世界の主要国でその完成をみることになった。ところが、日本では、前節で既に考察したように、1917年9月に停止された金本位制への復帰は、漸く1930年1月にその実施にいたるまで長期化させられてしまった。本節での課題は、このように日本の金本位制停止が長期化した論理を更に掘下げ、結局それが1920年代に世界資本主義の中で日本資本主義が置かれていた後進資本主義国としての構造的脆弱性に起因することを明らかにすることである。すなわち、日本資本主義は大戦によって獲得した経済的利益を十分に吸収し、世界経済の中で優位な地位を築き上げることが出来な

かったという、この時期の日本資本主義の具えていた体質に由来することを明確化したいと思う。そして、そのことから、このような金本位制停止長期化の下での日本資本主義の展開が、1930年代の方向をどう決定づけるに至ったのかということの根拠が明らかとなろう。

- 1) カンリフ委員会については、さしあたり、A. Feavearyear, *The Pound Sterling*, 2nd ed., 1962, pp. 348—50. を参照せよ。
- 2) ブリュッセル会議およびジェノア会議については、さしあたり、W. A. Brown, Jr., *The International Gold Standard Reinterpreted 1914—1934*, Vol. I, 1940, pp. 341—6. を参照。なお、ジェノア会議に日本代表の一員として参加した深井英五は、会議は、「英国側の覚書から出発して、種々の方法により審議を進め、各国政府に勧奨する事項として最終の決議が成立したのである。其の眼目と云ふべきは、紛々たる世上の論議を截断し、金本位制の再建を通貨整理の目標として掲揚したことである。」(前掲『回顧70年』179頁)と述べている。このような、「参加国を拘束する正式協定となるに至らなかったけれども、全権委員が政府を代表して其の趣旨を是認したもので、爾後約十年間世界の通貨整理を指導したと云ひ得る。」(同上書、176頁)決議は、通貨に関する決議でなされたものである。その決議文については、J. S. Mill, *The Genoa Conference*, pp. 361—8. を参照。
- 3) 「スエーデンは、ヨーロッパで最初に戦前の金本位制を再建した国であった。」(G. Cassell, *The Downfall of the Gold Standard*, new impression, 1966, p. 35.)
- 4) ドイツの新通貨制度の樹立の経過およびそれについての問題提起については、加藤栄一『ワイマル体制の経済構造』1973年、140—54頁、を参照せよ。
- 5) 再建金本位制の確立に関する主要国の動向については、さしあたり、森七郎『改訂通貨制度論』1964年、255—58頁、の一覧表を参照せよ。

① 金本位制停止長期化の論理

第1次世界大戦の勃発は、国際金本位制を崩壊させ、1917年9月の米国の金輸出禁止措置に対応して、日本も同月大蔵省令第28号により金本位制度を停止させた。ところが、大戦終了後、1919年6月に米国が金輸出解禁の措置をとり、日本が金輸出禁止を実行した原因が除去されることになったため、政府当局者の間で、金解禁が論議されることになった。実際、当時、対外為替相場は、横浜正金銀行建対米相場で、1919年3月10日に50ドル4分の3と51ドル台を割っ

てから漸落傾向にあったものの、12月10日に49ドル8分の7に引き下げられるまで、50ドル台を維持しており、高水準であった。また、貿易収支は1919年には1億7,700万円の支払超過であったものの、貿易外収支経常項目は5億400万円という巨額の受取超過であったから、この時期には国際収支面から考えても、解禁への障害はさほど存在していなかったというべきであろう。そこで、この時期に金輸出解禁が行なわれえなかった政策的背景が追求される必要がある。

そこで、先ず、米国の金輸出解禁以降の時期について、金融面における状況を一瞥しておこう。前述のように、この

第33表 東京卸売物価指数表

1919.	1	220.9	1919.	10	280.0
	2	219.4		11	294.4
	3	212.7		12	303.4
	4	213.1	1920.	1	316.5
	5	221.2		2	328.1
	6	234.9		3	338.2
	7	254.3		4	315.9
	8	258.1		5	286.0
	9	264.7		6	260.6

(注) 日本銀行調、1914年7月を基準とする指数。

(資料) 『金融事項参考書』

を一瞥しておこう。前述のように、この米国の金輸出解禁がなされた1919年6月頃から翌年3月にかけては、空前の思惑的・投機的戦後ブームが発生している。第33表の東京卸売物価指数の推移によれば、卸売物価は1919年3月を底として上昇を開始し、5~6月頃から騰勢を強め、反動恐慌の勃発する翌年3月に至るまで、ほぼ1年間に1.6倍の騰貴となった。このような物価騰

貴を導いた日銀券増発の原因としては、二つの事情が指摘されなければなるまい⁶⁾。一つは、いうまでもないが、1919年6月の米国の金輸出解禁の影響で、日銀が主として内地に正貨を取寄せるといって形で正貨保有を脹らませ、それが日銀の正貨準備を増加させたことである。実際、第34表に明らかのように、この時期には主として内地正貨を中心とした日銀所有の正貨現在高の増加がみられ、そのことが正貨準備発行の日銀券増発を齎し、日銀券全体の発行水準を押し上げる役割を担ったことは否定しえない。第二の原因として、日銀券発行に影響を及ぼす日銀貸出の内訳に注目してみると、外国為替貸出が停滞的なのに対して、普通貸出（その中心は割引手形）の比重が急速に高まっていることが注目される。第35表の日銀の一般貸出金内訳の推移によると、1919年の半ばか

第34表 日銀兌換券発行現在高および日銀所有正貨現在高表

(単位：千円)

	日銀券発行現在高	内、正貨準備発行現在高	日銀所有正貨現在高
1919. 3	897,640	706,869 (78.7)	729,000
6	1,080,315	705,373 (65.3)	731,000
9	1,172,750	792,642 (67.6)	818,000
12	1,555,101	951,976 (61.2)	994,000
1920. 3	1,368,056	920,747 (67.3)	956,000
6	1,349,065	979,303 (72.6)	1,014,000

(注) 各月末、括弧内は%。

(資料) 『金融事項参考書』

第35表 日銀一般貸出金内訳推移

(単位：千円，%)

	一般貸出金 合計	定期貸	当座貸	割引手形	外国為替 貸付金
1919. 3	351,887	0.6	0.2	19.4	79.9
6	526,388	0.4	0.1	28.5	71.1
9	432,168	0.5	0.1	41.7	57.8
12	716,067	0.3	0.1	49.7	50.0
1920. 3	676,326	0.3	0.3	57.0	42.4
6	660,107	0.3	0.1	55.0	44.7

(注) 各月末。

(資料) 『金融事項参考書』

ら割引手形の比重が増加し、20年には外国為替貸付金をほぼ凌駕し、一般貸出金の中心的地位をしめるに至ったことが明らかである。その理由としては、前述のように、銀行引受手形やスタンプ手形制度の実施が、従来日銀が外国為替貸付を通じて行なっていた貿易金融を、為替銀行による一般市場資金の吸収により行なうようになったことの影響が大きいものと思われる。ところで、上述のように物価の騰勢が顕著となりつつあった1919年8月に、日銀は総裁名で大蔵大臣に対し、物価調節策として、「日本銀行ノ金利引上」「公債発行」「郵便貯金ノ利上」「金輸出特許ノ緩和」「酒造制限」「日用必需品ノ輸出制限及輸入税撤廃」という6項目の対策が必要だという所見を提示している⁷⁾。その第4項「金輸出特許ノ緩和」には、「……，上記ノ如ク正貸ノ増加相當巨額ニ達スル見

込ノ立チタル今日ニ於テハ直ニ之カ解禁ヲセサルマテモ特許ノ程度ヲ次第ニ緩和スヘキモノト信ス。」⁸⁾と述べられており、日銀としては金輸出の解禁もしくはその緩和を主張していることは大いに注目すべきことだといえよう。ところが、この日銀の金輸出解禁もしくは緩和の主張は、高橋蔵相等の反対にあって、採用されることなく、この時期に物価調節策の争点となったのは、第1項の日銀の金利引上げ問題であった。ところで、この物価調節策としての日銀の金利引上げ問題は、1919年7月頃から発生し⁹⁾、その間政府と日銀との間でいろいろやりとりがあった後、結局9月12日に原首相と高橋蔵相とが会談の上、一時延期することを決定し、9月13日に日銀総裁に申渡しがなされたという¹⁰⁾。そして、現実に日銀金利の引上げが実施されたのは、前掲第31表に明らかなように、10月6日と11月9日にまで引延ばされることになった。物価調節と金利引上げ問題をめぐる政策当局者間のこのような確執の背後には、当時の経済運営についての基本的認識の相違が存在していたと思われ、それ故に高橋蔵相が日銀金利引上げについて何故に消極的な態度をとるにいたったのかについて、更に考察される必要がある。1919年8月上旬に発表された物価調節と金利政策に対する意見書¹¹⁾の中で、高橋蔵相は「我が日本銀行兌換券発行高の消長を見るに最近(7月18日)に於ける発行現在高は9億3,500余万円にして之を戦前即ち大正3年7月末の3億3,100余万円に比すれば実に6億400余万円の増加なりとす、其増加は主として我国の海外的發展を反映するものに外ならず」とし、「通貨の膨脹に対しては適當の方策に依り之れが収縮の道を講ずるの要あるは勿論なりと雖も、而も金利引上政策に依って一般的に通貨の収縮を図らんとせば必ずやその増発は主要原因たる海外的發展を抑圧し之を萎縮せしむるの結果となるべし、斯くの如きは今後來るべき各国經濟的競争の深刻なるべきに鑑み産業政策の大局に照し決して策の得たるものに非ざるなり」¹²⁾と述べている。ここに明らかなように、高橋蔵相は日本の海外的發展を当時の通貨増発の主要原因と見なしており、金利引上げにより通貨収縮を行なおうとする日銀当局の主張に対し、明確に反対の意見を表明している。しかも、こうした高橋蔵相の主張には、当時論議の対象となった物価騰貴に対する政友会の見解に窺い

うるような、通貨と物価についての以下のような認識が存在していたものと思われる。すなわち、1919年9月5日政友会政務調査会長名で発表された「物価調節ニ関スル意見」¹³⁾によると、「近時ノ経済現象ニ於テハ通貨ノ膨脹カ物価騰貴ノ原因ニアラスシテ物価ノ騰貴カ却テ通貨膨脹ノ第一原因タルヲ知ラサル可ラス、……、故ニ生産ノ増加ハ通貨膨脹ノ第二原因ナリトス。」という見解が採用されている。この見解に明らかなように、原内閣の与党である政友会としては、当時論議されていた物価騰貴についての通貨膨脹説を退け、「随テ独り通貨収縮ノ手段ニ依テ物価ヲ引下ケントスルニハ頗ル巨額ノ収縮ヲ断行スルニアラスンハ十分ノ効果ヲ見ルコト能ハサルヘシ、而モ之ヲ断行スルトキハ取引ノ媒介ニ欠乏ヲ告ケ資金ノ不足ヲ来シ産業ヲ破壊シ経済界ヲ不振ニ導キ失業者続出ノ惨状ヲ生セシムルノ虞ナシトセス。」と物価引下げのための通貨収縮策に対する反論を提起している。しかも、そもそも当時の物価水準の状況について、「今日我国ニ於ケル物価ノ騰貴ハ甚シク驚異シ悲観スヘキニアラス。」という寧ろ現状肯定的な評価をさえ行なっているのである。そして、政友会が物価問題についてこのように主張する背景には、第一次大戦後の世界情勢に対する認識として、高橋蔵相の「此間に處して我帝国は克く世界の大勢に順応して我産業貿易海運業等各般の方面に於て既に獲得したる地歩を確保するの要あるは勿論更に進んで之が伸張を図るの一層緊急なるものあり」¹⁴⁾ というような態度を示すべきだという、積極政策の想定があったと思われる。こうした第一次大戦期に飛躍的拡大を為し遂げた日本資本主義の「既に獲得したる地歩」の維持・発展を目指すべきだという原敬政友会内閣の内外に対する積極的な姿勢からは、通貨収縮を導いてしまう内地正貨減少の可能性が存在する金輸出解禁政策は生じえようはずはなかったといわなければなるまい。それ故、米国が金輸出解禁を実施して以降のこの時期に金輸出解禁が為し遂げられえなかった理由として、後に井上準之助が「その後大正8年6月12日に米国は世界各国に先んじて金の輸出を解禁した。當時の我国は貿易では前年までの好調が多少逆転して来たものゝ、その他の国際収支関係は依然として有利であったから、米国にならって金の輸出を禁止した日本は、米国の解禁と共に、解禁すればできない

ことはなかった。当時の大蔵大臣高橋（是清）さんが、日銀の私へ意見を求めてきた時にも、私は解禁賛成論を述べた。ところが、高橋さんは『それは銀行業者の立場としては解禁論が成り立つだろうが、もっと国策的見地に立てばまだ解禁すべき秋ではない』といはれて、英米の事情や対支投資の備へなどについての意見を述べられた。その後大正11年のワシントンにおける軍備縮小会議が、主として日本の太平洋方面における活躍を抑へることを目的としてみた事情に鑑みて見ると高橋さんがその当時まで軍事的政治的理由で金輸出解禁に賛成されなかったことは、如何にも當然だったと思われる。¹⁵⁾と語っているような、とりわけ中国大陸への進出を念頭においた、戦後の世界情勢に対する政治的・軍事的理由に加えて、原敬政友会内閣の内外への積極政策の存在を指摘しなければならないであろう。そして、こうした積極政策こそがこの時期の思惑的・投機的な戦後ブームを助長し¹⁶⁾、1920年代「慢性不況」期の出発点をなした1920年反動恐慌をより深刻化させたことは否みえないであろう。

反動恐慌の勃発は、前年以來の戦後ブームに終止符を打ち、1920年代「慢性不況」期の端緒をなした。それ以降1920年代の日本資本主義の展開は、本格的な好況を実現することなく恐慌から恐慌をよめく苦難の道を歩むことになったが、金融面へのそのあらわれも例外ではありえない。そのことを象徴的に示すものは、1920年代の銀行の取付けや休業の続出といった事態であろう。1920年から29年にかけて、休業した銀行数の推移は、15行、6行、16行、18行、13行、9行、8行、45行、12行、7行の多きにわたっている¹⁷⁾。ところで、前述のように、この反動恐慌に対する政府および日銀の資本救済政策は、日本資本主義の歴史上前例のないほどの積極的なものであった¹⁸⁾。そして、1920年代にはこうした政府・日銀の救済政策が恒常化されるに至るのであるが、それを大枠として支えたのが金輸出禁止措置の継続であり、その結果、1920年代の日本経済は「いわば温室の中におけるような、整理の引伸ばしがおこなわれ」¹⁹⁾ という状況であった。そこで、先ず、反動恐慌以降の金融の状況についてその推移を明らかにし、その中に孕まれていた事情を解明してみよう。

反動恐慌以降、1920年5月には一時最高8億5,300万円にも上った日銀貸出

金は、1921年上半期にかけて以後漸次減少へと向かっている。第36表からその状況が概観できるように、各月平均での日銀貸出金は、1920年4月の6億5,800万円、5月の7億1,000万円という水準から、11月には1億8,100万円へとこの年の最低へと落ち込み、更に1921年上半期には1月1億3,000万円、2月1億1,300万円、3月9,200万円、4月から9月にかけて6,000~8,000万円台へと急激な減少を示している。ところが、第37表に大まかな推移が示されているように、1919年12月の20億4,500万円から1920年4月の18億6,000万円へと一時減少していた正貨現在高が以後1921年1月の21億8,300万円に至るま

第36表 主要日銀統計推移

(単位：百万円)

	日銀兌換券 発行現在高 (各月平均)	正貨準備 発行高 (各月末)	日 銀 政府預金 (各月末)	日 銀 一般預金 (各月平均)	日銀貸出高 (各月平均)
1920. 2	1,309	937	1,107	40	532
4	1,246	917	1,150	62	658
6	1,238	979	1,047	84	595
8	1,120	1,040	1,132	56	426
10	1,098	1,117	965	91	214
12	1,203	1,247	901	136	197
1921. 2	1,115	1,141	940	163	113
4	1,049	1,147	1,040	124	87
6	1,090	1,219	1,029	90	83
8	1,107	1,193	1,049	61	76
10	1,164	1,256	1,014	46	113
12	1,275	1,246	867	51	178
1922. 2	1,169	1,224	934	52	119
4	1,149	1,224	772	42	230
6	1,201	1,223	643	58	163
8	1,138	1,132	744	43	190
10	1,141	1,068	770	45	209
12	1,310	1,064	669	80	381
1923. 2	1,210	1,061	741	45	269
4	1,133	1,056	892	39	293
6	1,226	1,053	829	50	251

(資料) 『本邦経済統計』

第37表 正貨現在高推移
(単位：百万円)

	総額	内地	海外
1919. 3	1,655	446	1,209
6	1,686	443	1,243
9	1,871	526	1,345
12	2,045	702	1,343
1920. 3	1,871	684	1,187
6 ^A	1,912	749	1,163
9	2,027	876	1,151
12	2,178	1,116	1,062
1921. 3	2,160	1,164	996
6	2,155	1,208	947
9	2,137	1,222	915
12	2,080	1,225	855
1922. 3	1,920	1,220	700
6	1,868	1,221	647
9	1,841	1,220	621
12	1,830	1,215	615

(注) 各月末。

(資料) 『金融事項参考書』

第38表 六大都市銀行集会所組合
銀行預金貸出推移

(単位：百万円, %)

	預金	貸出	預金貸出比率
1920. 2	4,411	4,542	103.0
4	4,484	4,545	101.4
6	4,377	4,525	103.4
8	4,096	4,424	108.0
10	4,193	4,408	105.1
12	4,358	4,411	101.2
1921. 2	4,427	4,398	99.3
4	4,433	4,388	99.0
6	4,567	4,548	99.6
8	4,554	4,572	100.4
10	4,502	4,598	102.1
12	4,624	4,634	100.2
1922. 2	4,480	4,627	103.3
4	4,393	4,599	104.7
6	4,531	4,596	101.4
8	4,424	4,571	103.3
10	4,483	4,604	102.7
12	4,610	4,598	99.7

(注) 各月末。

(資料) 『本邦経済統計』

で増加しており、その後1922年1月に至るまで20億円以上の水準を保って

たことに加えて、その内訳が在外正貨の急速な減少に対し内地正貨が急速に増加していったことによって、日銀券は正貨準備発行の増加という形で増発されることになったため、日銀券発行高はそれほどの減少とはなっていない。日銀券発行高は、1920年1、2月の13億円台の水準から、3月から6月にかけて12億円台、7、8月には11億円台、9月から11月には10億円台へと減少しているものの、第1次大戦終了に至る時期までかつて日銀券は10億円の水準に到達することがなかったという事実と照し合わせるとき、反動恐慌後の通貨収縮は未だ充分のものではなかったといえよう。しかしともかく、第38表の六大都市銀行集会所組合銀行の預金および貸出の推移に明らかなように、反動恐慌以降貸出が漸次減少し、1921年上半期には預金が貸出を上まわるようになっており、こ

のことは金融緩慢化が進展していったことを物語っている。その場合、貸出の減少幅が極めて小さかったことは重要で、これについてはすぐ後で言及する。また、第39表の東京市中金利によっても、反動恐慌以降とりわけ1921年上半期の金融緩慢状況が明らかであろう。さらに、第36表にも明らかなごとく、1920年の12月から1921年5月頃にか

第39表 東京市中金利

(単位：銭)

		割引歩合		コールマネー 無条件	
		最高	最低	最高	最低
1920.	3	3.00	2.60	3.30	2.40
	6	3.15	2.90	2.00	1.20
	9	3.00	2.40	1.90	.80
	12	2.90	2.40	2.50	.70
1921.	3	2.60	1.90	1.30	.60
	6	2.50	1.70	2.40	.60
	9	2.20	1.80	2.60	.80
	12	2.60	2.10	3.20	1.50

(資料) 『本邦経済統計』

けて、日銀一般預金が各月平均1億円以上の水準にあったことも、この時期の金融緩慢状況を説明しうるものといえよう。ところが、このように金融緩慢化が進展している一方で、通貨の収縮の程度が不十分であったため、遊資が発生する状態となり、それが1921年には公社債の発行高を増加させるとともに²⁰⁾、「7月頃ヨリ紡績株ヲ中心トセル株式ノ活躍、綿糸米穀市況ノ活気ヲ見8、9月頃ニハ早ヤ投機的症狀ヲ認ムルニ至リ所謂中間景気ヲ出現セリ」²¹⁾と、1921年下半期には中間景気を齎す状況となった。この中間景気は、日銀が「9月上旬投機抑制殊ニ株式資金ニ対スル貸出ニ付キ警告ヲ與ヘタ」²²⁾こともあって、1921年12月には鎮静するに至ったが、その後、1922年2月に石井定七事件が勃発²³⁾したことも影響し、金融は緊縮化することになる。このような原因となったのは、第37表の正貨現在高推移に明らかなように、第1次大戦期の国際収支の黒字累積に基づく在外資金の正貨繰入れがストップし、1921年末からは内地正貨の流入が止み、在外正貨も急速に減少に向かっていったことが指摘されよう。しかも、1921年11月以降のワシントン軍縮会議の進展や、1922年6月の加藤友三郎内閣の成立による緊縮財政方針の採用の影響によって、財政面からも圧迫が加えられることになった。この間、1922年に一時金融緊縮が緩和化し、「10月11月頃ニハ緩和傾向ヲ見セタルモ、11月下旬京都市所在日本積善銀行ノ

臨時休業ヲ端緒トシテ京阪地方及九州其他各地ノ銀行ニ預金ノ取付起リ其余波ハ中央市場ニモ及ヒ一時金融動揺シ」²⁴⁾ といったような事態が引起されたりしているが、概して、1923年にかけて金融は緊縮状態にあったといえよう。1922年から23年上半期にかけて、日銀一般預金が低水準を持続していることは、この時期の金融の緊縮を示すものだといえる。かくして、反動恐慌以降の状況は、「大正9年財界反動後12年マテ満3箇年間金融ノ大勢ハ大体ニ於テ緊縮ヲ持続シ且寧ロ年ヲ閲スルニ従ヒ其度ヲ増シツムアリ、尤モ10年春期ニ於ケル如ク金融緩慢ノ期ナキニ非サルモ之トテモ普遍的ニ緩和シタルニアラス、……、独リ本邦金融状態カ何故ニ反動後却テ緊縮傾向ニ在リシカ」²⁵⁾ という有様であった。このように反動恐慌後においては、とりわけ事業資金を中心にして、資金需要が減退している筈であるにもかかわらず、銀行の貸出は寧ろ漸増ぎみで、預金貸出比率を悪化させている。このような事態を齎した主要な原因としては、銀行貸出の固定化を指摘しなければならないであろう。第40表には、全国銀行貸出金高推移が示されているが、貸出金合計は1920年後半と21年前半に一時やや減少しているものの、それ以降漸増していることが明らかである。それにも増して重要なことは、貸出金の内訳で、商業資金として流動的性格を持っていると思われる割引手形が1920年6月の8~9割と低水準であり、当座貸越もほぼ横這いに見做してよいのに対して、固定的な性格を多く備えていると思われる

第40表 全国銀行貸出金高推移

(単位：千円，%)

	貸出金合計	内、貸付金	内、当座貸越	内、割引手形
1920. 6	10,185,932	5,483,676(100.0)	1,264,172(100.0)	2,711,532(100.0)
12	9,739,671	5,944,495(108.4)	1,160,304(91.8)	2,296,340(84.7)
1921. 6	9,746,314	6,194,075(113.0)	1,142,950(90.4)	2,091,930(77.1)
12	10,547,441	6,464,853(117.9)	1,287,575(101.7)	2,359,577(87.0)
1922. 6	10,580,114	6,697,308(122.1)	1,264,925(100.1)	2,152,673(79.4)
12	10,983,266	6,783,168(123.7)	1,303,885(103.2)	2,369,039(87.4)
1923. 6	11,220,773	7,009,086(127.8)	1,332,239(105.4)	2,424,078(89.4)

(注) 特殊，普通，貯蓄銀行の貸出金を集計したもの。

括弧内は1920年6月を100とする指数。各月末。

(資料) 『金融事項参考書』

貸付金の比率が上向きに推移していることである。このように、反動恐慌以降銀行貸出が固定化していることは注目すべきで、そのことは反動恐慌によって本来整理されるべき過剰資本が温存させられた事態に他なるまい。このような固定貸の実態については、日銀の調査書が明らかにしている金融恐慌によってその破綻が明らかになった個別銀行レベルの分析²⁶⁾の中に、極めて明快に解明されている。そこで、2~3の銀行の実例を、多少引用が長くなるが、以下に挙げてみよう。左右田銀行については、「…左右田銀行モ亦財界反動ニ備フル事ヲナサス、而モ大戦末期ニ於テハ不確實ナル証券ヲ担保トセル貸出、無担保貸出累増シ又戦時中貸出ノ範囲ヲ拡張シタル結果ハ預金銀行トシテ好マシカラサル船舶・工場其他土地建物ヲ担保トスルモノ相当ノ額ニ上リタリ、サレハ反動ノ襲来ト共ニ証券、商品ノ著シキ値下リヲ来セルハ勿論証券中ニハソノ会社破綻ノタメ全然無価値トナリタルモノ少カラス加之船舶・工場・土地建物等ノ担保物ハ貸出先破綻ニ際シテ直ニ之ヲ処分セントスルモ得難キ事情ニアリ少カラサル資金ノ固定ヲ来スノ結果ニ陥リタリ、而テ又大口貸出先ニ対シテハ反動ニヨル窮境ヲ救済スルタメニ更ニ資金ノ放出ヲ余儀ナクセラレタルモノ少シトセス之レ等ハ結局固定貸ヲ増加セシムルノ結果ニ了レリ」²⁷⁾ という指摘がある。また、村井銀行は「固定貸ノ発生ハ屢々述ヘタルカ如ク大正9年ノ財界反動ニ始マリ其範囲ハ本支店ノ全部ニ及ヒタルカ、其後打続ク財界ノ不況ニ崇ラレ之カ整理意ノ如クナラス加フルニ新規滞貸モ漸増ノ傾向ニ在リタレハ既ニ震災前ニ於テサヘ少カラサル固定貸ヲ擁シ常ニ経営難ニ悩ミツムアリシモ、兎モ角弥縫策ヲ講シテ難境ヲ凌キ来リシニ、大正12年ノ震災ハ更ニ絶大ノ打撃ヲ齎シ、従前ノ固定貸ト共ニ総貸出ノ大部分ハ全ク固定化スルニ至リ…」²⁸⁾ という、さらに、八十四銀行は「…。八十四銀行ハ之等関係事業ニ対シ巨額資金ノ供給ニ当レルノミナラス、其他一般ノ貸出モ当時ノ好況ニ連レ次第ニ増大シタルカ、同行当事者ノ貸出ニ対スル態度ハ次第ニ慎重ヲ欠クニ至リ、或ハ関係諸会社ノ株券ヲ担保トセルモノ、又ハ全然信用ニヨルモノ等、堅実ナラサル貸出漸ク多キヲ加ヘタリ。カクテ大正9年反動襲来ト共ニ、諸株券ノ値下リ、破綻者ノ続出ヲ見ルカ、同行又其波動ヲ受ケ、放出セル資金ニシテ、固定又ハ回収不能ト

ナルモノ多カリシカ、…」²⁹⁾ という状態であった。その他の銀行も、上述の叙述と大同小異であったと思われる。つまり、これらの銀行はいわゆる機関銀行として発達を遂げてきたのであるが、第1次大戦から戦後ブーム期にかけての事業の拡張期に積極的な貸出を行ない、その相当部分を反動恐慌によって焦付かせ、かくして回収不能となった固定貸を、以後その整理を意図しつつもなかなかその進展を実現させえないうちに、関東大震災によってさらに大きく打撃を被ってしまったのであって、こうした事態はほとどの銀行にも妥当する事態であった。ところで、このような固定貸の存在を支え、可能にしたのは、政府・日銀の救済インフレーションであったといわなければなるまい。すなわち、前述のように、反動恐慌に対して放出された救済資金の一部が固定化するといった事態や1922年末や1923年7月の銀行界の動揺に対して政府・日銀が救済融資を実行するといった事態は、銀行の固定貸を温存させる役割を担うものとなった。そして、政府がそのような政策を可能とさせた背景には、第1次大戦期に獲得した国際収支尻の大幅な黒字、それによる在外正貨の巨額の累積があったと思われる。在外正貨は、1919年10月末の13億5,400万をピークに以後急速に減少しているが、それは1920年以降の国際収支の逆調化をそのまま通貨収縮へと導かないクッションの役割を果たした。さらに、内地正貨が1921年11月末の12億2,700万円というピークに至るまで増加していったことに窺えるように、在外資金の内地正貨への振替がそれ以降も進展しており、このことは日銀の正貨準備を増加させる役割を担ったと思われる。なお、第36表の日銀政府預金の推移に明らかなように、政府預金の減少は財政面からの通貨増発要因となっており、このことも通貨を収縮へと導かなかつた要因として指摘しておくべきであろう。

かくして、反動恐慌後通貨は救済インフレーションによって、十分な収縮を実現することなく、日本の物価は国際的に割高なものとなった。前掲第26表に明らかなごとく、日本の物価水準は反動恐慌後の低下が充分でなく、戦前と比較して物価はこの時期ほぼ2倍以上の水準を維持していた。そこで、この時期の貿易の入超幅の拡大の原因がこうした物価水準の国際的割高と関連している

ものとされ、そうした物価調節との関係で1921年以降金解禁論が擡頭することになった。しかしながら、1921年11月迄の原敬内閣、その後原敬没後の1922年6月迄の高橋内閣という政友会内閣の下では、金解禁は問題にはされえなかった。ところが、1922年6月に政友会内閣が崩壊し、加藤友三郎内閣が成立し、政府は漸く物価調節問題と本格的に取り組むことになる。前述のように、加藤内閣は緊縮財政への転換を図る一方、1922年8月には19項目からなる物価調節策を発表する。そしてさらに、市来蔵相の回顧談³⁰⁾にも明らかなごとく、貿易と為替の状態を見くらべながら、金輸出解禁の時期を窺っていたのである。このような政府の態度を背景にして、対外為替相場は、横浜正金銀行建対米相場が1920年6月の47ドル2分の1から漸騰し、1923年4月28日には49ドルとなり、以後震災後の12月に至る迄その相場を維持している。ところが、市来蔵相の「12年の上半期も過ぎ、下半期に入りましたが、どうしたことか貿易の状態が思ったほどよくなるらない。」³¹⁾という発言にもあるように、貿易の状態は第41表に明らかなごとく、前年とは異なり、1923年には上半期の入超が7,8月にもなかなか好転しない。その原因としては、1922年下半期には加蔵内閣のデフレ政策がある程度滲透したため、物価が下落しつつあったのに対して、1922年11,12月に再び銀行界の動揺があり、政府・日銀が救済融資を再度実行するなどして、物価が1922年12月を底に再び上昇へと向かっ

第41表 輸出入額推移

(単位：千円)

		輸 出	輸 入	輸 出 入 差 引 額
1922.	1	87,271	178,807	△ 91,536
	2	101,420	197,543	△ 96,123
	3	114,978	207,345	△ 92,367
	4	129,679	188,890	△ 59,211
	5	155,482	173,787	△ 18,305
	6	147,114	159,333	△ 12,219
	7	144,669	143,202	1,467
	8	145,999	138,548	7,451
	9	149,981	135,132	14,849
	10	161,939	106,686	55,253
	11	140,473	116,875	23,598
	12	158,447	144,160	14,287
1923.	1	95,311	149,529	△ 54,218
	2	122,921	156,288	△ 33,217
	3	121,385	199,642	△ 78,257
	4	150,022	189,603	△ 39,581
	5	114,644	203,419	△ 88,775
	6	109,607	209,459	△ 99,852
	7	119,617	161,354	△ 41,737
	8	136,177	156,511	△ 20,334

(資料) 『日本帝国統計年鑑』

たことや、対外為替相場が高水準にあったことが指摘されるべきであろう。その間、1923年5月30日付の一部新聞の報道³²⁾にも窺われるように、政府の金解禁断行への動きも見られたが、8月末に加藤友三郎首相が死去し内閣が総辞職するに至る迄、結局、加藤内閣の手によっては金解禁は行なわれなかった。そして、1923年9月1日には関東大震災が勃発するのであるが、この震災前の時期に金解禁がなされなかった理由を考えてみよう。第一には、加藤友三郎内閣はそれまで積極政策を推進してきた政友会の支持によって成立した内閣であり、当時政友会総裁であった高橋是清が金解禁に反対する意見を表明していたという事情が考慮されなければなるまい。しかし、より根本的には、市来蔵相の指摘する貿易状態の改善がなしえなかったこの時期の日本資本主義の体質に目を向けなければなるまい。すなわち、この時期の金融の状況の分析から明らかになったような反動恐慌以降の銀行の固定貸に象徴される事態は、救済インフレーション政策の展開によって支えられており、そのためにこの時期には本格的「財界整理」が不徹底となり、過剰資本を温存させることになった。そして、こうした政策は第1次大戦という日本にとってはまさに僥倖ともいえるような事態によって累積した正貨保有の増加によって可能とされたものだといえよう。それ故、震災以降の在外正貨の枯渇→外資導入の再開→外資輸入現在高の累増という展開は、このような政策の実行を漸次困難にしていく。

1923年9月1日に勃発した関東大震災は、日本資本主義に大きな打撃を与え、震災からの復興が何よりも急務となったから、当然金解禁政策は後景に退くことになる。その間、国際収支の状況は更に悪化し、対外為替相場は1924年10月には横浜正金銀行建対米38ドル2分の1にまで暴落する。前述のように、このような為替の暴落のため、この時期に為替回復の対策として金解禁論が強く主張されるようになる。ところが、この時期にはもはや金解禁は何らかの準備ぬきには実行不可能とされていたといえよう。そのような変化を齎した事情について、多少言及してみよう。第1次大戦期に日本は国際収支尻の大幅な黒字を実現し、それは在外正貨の巨額累積という事態に象徴させられていた。しかしながら、大戦後の政友会内閣の積極政策の展開によって、経済は大戦中よりも

更に一層膨脹し、1920年反動恐慌に対しても大規模な国家的救済政策が展開されたため、国際収支の状態は急速に悪化していく。それ故、既に震災前の段階で在外正貨はほぼ底をつくに至っている。そこで、日本資本主義は外資導入を再開し、更に資本輸入国への再転換を遂げている。こうした国際収支の状況は、震災によって更に悪化し、そのために当然対外為替相場は大暴落を遂げる。ところが、第1次加藤高明内閣が為替の低落に対する挺入策を講じるようになった1925年初頭あたりから、海外から日本の金解禁への投機的な動向が生じ、更に9月からの内地正貨現送の実施がそうした投機的円の思惑買を急速に助長し、対外為替相場は逆に急上昇を遂げていく。しかし、こうした円為替の急騰は、当然のことながら、貿易収支に悪影響を与え、国際収支の改善を困難化するという結果を導かざるをえない。それ故、こうした在外正貨の枯渇という事態に象徴される国際収支の困難とそれによる為替の崩落に対して、何らかの対策が要求されざるをえないことはいうまでもあるまい。その場合に、そのような対策を困難にしていた理由として、反動恐慌以降の財界整理の不徹底を更に加速化した、震災に対する大規模な救済措置が指摘されなければなるまい。こうした関東大震災に対する政府・日銀の積極的な救済対策の実態については、既述の通りであるが、救済のために厩犬な資金が散布され救済インフレーションが齎されることになった。前掲第36表から接続する第42表によると、日銀貸出金は震災前の2億円台の水準から一挙に高まり、一時1923年12月には8億6,200万円にまで達した後、1924年前半に至るまでほぼ5億から6億円の水準を維持している。こうした日銀貸出金の増加は、日銀券発行高を押上げざるをえず、物価上昇が引起されざるをえない。しかも、1924年には、震災復興復旧のための需要が存在していたことや、物価の上昇を上まわる円為替の崩落のため第43表の如く却って日本の金物価指数が下落し、それが輸出を拡大したことなどによって、一時「震災景気」³³⁾が齎される。ところが震災に対する応急的な救済措置が漸次終了し、さらに1924年6月に成立した護憲三派連合の第1次加藤高明内閣により緊縮政策が採用され、震災景気は消滅していく。加藤内閣は、行政機関の整理・軍備に関する整理・特別会計の整理・既定継続事業の繰延べを中

第42表 主要日銀統計推移

(単位：百万円)

	日銀兌換券 発行現在高 (各月平均)	正貨準備 発行高 (各月末)	日 銀 政 府 預 金 (各月末)	日 銀 一 般 預 金 (各月平均)	日銀貸出高 (各月平均)
1923. 8	1,176	1,053	870	41	247
10	1,389	1,062	908	124	551
12	1,413	1,057	860	66	646
1924. 2	1,316	1,058	973	52	598
4	1,232	1,061	1,084	48	596
6	1,247	1,061	956	66	433
8	1,209	1,065	967	46	391
10	1,247	1,061	955	42	341
12	1,363	1,059	769	50	494
1925. 2	1,208	1,059	862	43	310
4	1,167	1,059	667	60	277
6	1,230	1,059	609	61	271
8	1,195	1,057	694	43	280
10	1,247	1,057	647	40	332
12	1,333	1,057	601	52	463
1926. 2	1,258	1,057	693	47	384
4	1,151	1,058	660	41	303
6	1,187	1,058	600	53	276
8	1,163	1,058	652	43	276
10	1,174	1,058	576	42	277
12	1,279	1,058	517	48	362

(資料) 『本邦経済統計』

第43表 日本金物価指数

1923. 9	198.1	1924. 12	176.8
12	198.3	1925. 3	177.5
1924. 3	193.0	6	176.8
6	165.1	9	175.9
9	177.2	12	177.9

(注) 東洋経済調。1913年1月を100とする指数。東京卸売物価指数に、日米為替相場を100とする指数を乗じたもの。

(資料) 東洋経済新報社編『日本の景気変動』上巻, 1931年, 巻末統計表5頁。

心に行財政の緊縮整理に乗出し、さらに1925年8月憲政会のみで組織された第2次加藤高明内閣はより一層の緊縮政策を意図していく³⁴⁾。すなわち、税制整理や関税率の一般的改正、朝鮮銀行・台湾銀行の整理、また公債の新規発行の抑制や市場公募中止方針の継続

を図るという形で、財政のみならず金融面からの緊縮をも実現しようとする。こうした加藤内閣の緊縮政策は、当然のことながら、反動恐慌以降持越されてきた財界の整理を実現し、金解禁の実施をも意図したものといえよう³⁵⁾が、「蓋し財界の整理は、未だその道程の半ばに過ぎないのでありまして、昨年以來朝野奮勵整理に努めたる結果、今や金融緩和の徴を現はし、外国貿易も漸く好転し、為替相場も稍回復の趨勢を示すに至りましたけれども、何れも未だ変態の域を脱して居らぬのであります。その常道に復するには、尚多大の努力を要するものがあると思ひます。」³⁶⁾という実状であった。そして、こうした財界整理の不徹底という状態は、震災後の段階においても銀行の固定貸が温存させられていたという事実に充分窺うことができよう。第44表には全国銀行貸出金推移が示してあるが、全国銀行の貸出金は震災以後ほぼ一貫して上昇している。注目に値するのは、その内訳の推移であろう。最も固定的な貸付の性格を備えていると思われる証書貸付の増加が、貸出金合計のそれよりも一貫して上

第44表 全国銀行貸出金高推移

(単位：百万円，%)

	貸出金 合計	証書貸付	手形貸付	当座貸越	コー ロン	割引手形	荷為替 手形
1923. 9	9,154 (90.7)	2,526 (94.9)	3,419 (92.0)	1,155 (95.5)	351 (86.9)	1,636 (81.6)	66 (65.1)
12	10,096 (100.0)	2,660 (100.0)	3,715 (100.0)	1,209 (100.0)	404 (100.0)	2,006 (100.0)	102 (100.0)
1924. 6	10,450 (103.5)	2,824 (106.1)	3,816 (102.7)	1,221 (101.0)	473 (117.0)	2,030 (101.2)	86 (84.7)
12	10,501 (104.0)	2,843 (106.9)	3,784 (101.8)	1,175 (97.2)	466 (115.3)	2,117 (105.5)	115 (113.6)
1925. 6	11,056 (109.5)	3,023 (113.6)	4,000 (107.7)	1,232 (101.9)	543 (134.4)	2,149 (107.1)	110 (108.0)
12	11,435 (113.3)	3,106 (116.7)	4,259 (114.6)	1,247 (103.2)	630 (156.1)	2,071 (103.2)	121 (119.4)
1926. 6	11,561 (114.5)	3,131 (117.7)	4,389 (115.4)	1,267 (104.8)	568 (140.7)	2,078 (103.5)	129 (126.9)
12	11,945 (118.3)	3,394 (127.6)	4,519 (121.6)	1,293 (107.0)	608 (150.4)	2,039 (101.6)	93 (91.3)

(注) 日銀貸出金、および各種銀行の内地、台湾、樺太以外の営業所の貸出金は除外。貯蓄銀行の諸貸出金は一括して総額を証書貸付に含む。各月末。

(資料) 『金融事項参考書』

まわっており、手形貸付もとくに1925年の後半から増加しているのに反して、最も流動的性格を備えている割引手形の増加の比率が停滞的であり、当座貸越も微増に止まっていることであろう。コールローンの比率の急上昇については、それが全体にしめる比重が少ないことの他に、寧ろ後の金融恐慌でその破綻を明らかにする台銀によるコール資金の買漁りがみられたこと³⁷⁾がその主因であろう。それはともかく、こうした銀行の固定貸の温存に象徴される財界整理の不徹底は、前掲第19表に示されるごとく日銀の救済特融がなかなか回収されないという事態を引起さざるをえない。それが、この時期の財界整理にとっての最大の癌とされた震災手形問題に他ならず、この問題の解決抜きには金解禁の断行は困難であったと思われる。そのため、1925年9月以降の内地正貨の現送開始が海外からの円買思惑を誘い、円の対外為替相場が急速に回復を遂げていった後も、浜口蔵相としては金解禁を断行しえなかったのであろう。1926年2月23日第51回衆議院での鷲野米太郎質問に対する浜口蔵相の「…、金の輸出解禁ニ関スル政府ノ方針ト致シマシテハ、既ニ屢々声明ヲ致シマシタ通り、成ルベ(ママ)人為的ノ手段ヲ避ケマシテ、先ヅ以テ財界ノ整理安定ヲ促進シ、外国貿易ノ均衡等ニ依ツテ実質的ニ我ガ国際貸借ノ改善ヲ図リ、其結果ト致シマシテ為替相場ガ平価ニ近ク恢復ヲ致シ、解禁ヲ行ツタトシテモ其結果相場ノ激変ヲ来スコトナク、正貨ノ急激ナル流出ヲ伴フコトナク、経済界ニ著シキ波瀾ヲ惹起スル虞ナイト認メマシタル所ノ場合ニ於テ、始メテ解禁ヲ行ハントスルニ在ルノデアリマス、為替相場ガ投機思惑等ニ依リマシテ一時不自然ナル恢復ヲ見ルコトガアリマシテモ、是ガ為メ直ニ解禁ヲ行フヤウナコトハ決シテ致サナイ積リデアリマス、…」³⁸⁾ という答弁は、その間の事情を物語っている。

ところで、1926年9月には、金解禁に極めて積極的な片岡直温が蔵相に就任する。片岡蔵相は、この間世界的に再建金本位制が進展していたことにも影響され³⁹⁾、いよいよ本格的に金解禁へと乗出していく。その経過については、既に述べたところだが、片岡蔵相は金解禁のための一連の準備工作に着手し、その途上の震災手形の善後処理問題を契機として、1927年3月15日以降金融恐慌が勃発してしまう。この金融恐慌の勃発は、またしても金解禁を挫折させてし

まう。そして、恐慌に対する救済措置として、「日本銀行特別融通及損失補償法」および「台湾ノ金融機関ニ対スル資金融通ニ関スル法律」の2法案が成立するのだが、それらは再度政府・日銀による救済インフレーションに他ならなかった。日銀は1928年5月の締切時迄に合計8億7,900万円に及ぶ巨額の救済特融を行ない、前掲第19表に示されるごとく、その回収はなかなか捗らない。そのため、第45表に明らかのように、とりわけ1928年以降全国銀行の預金貸出比率は大きく低下し、金融は超緩慢といえるような状態となり、金利も大きく下降することになる⁴⁰⁾。このような金融緩慢状況のなかで、金融恐慌後預金は都市大銀行に集中することになった。第46表によると、三井、三菱、住友、第一、安田の五大銀行の預金は、金融恐慌後にその全国普通銀行預金に占める割合を急速に上昇させている。このような預金の都市大銀行への集中は、1927年3月に公布された銀行法（1928年1月施行）の実施⁴¹⁾による銀行合同の進展と相俟って、金融恐慌後の銀行業の集中を意味している。そこで、都市大銀行には遊資が大

第45表 全国銀行預金貸出比率推移
(単位：百万円，%)

	預金	貸出	預金貸出比率
1927. 3	10,690	12,181	113.9
6	10,661	11,582	108.6
9	10,567	11,167	105.7
12	10,811	11,139	103.0
1928. 3	10,818	10,924	101.0
6	11,100	10,640	95.9
9	11,095	10,491	94.6
12	11,287	10,500	93.0
1929. 3	11,254	10,568	93.9
6	11,437	10,635	93.0
9	11,414	10,388	91.0
12	11,444	10,502	91.8

(注) 各月末。日本銀行の預金および貸出金は除外。各種銀行の内地、台湾および樺太以外の営業所の預金および貸出金は除外。

(資料) 『金融事項参考書』

量に増加し、有利な投資先を求めて貸出競争を展開するが、事業資金需要の増加には限界があったため、この時期には銀行の有価証券投資が急激に増加する。その状況は第47表に明らかであるが、金融恐慌後とりわけ大銀行を中心に所有有価証券が増加している。ところが、このよ

第46表 預金の五大銀行への集中状況
(単位：千円，%)

	五大銀行計 (a)	全国普通 銀行計 (b)	(a)/(b)
1926. 12	2,233,154	9,178,802	24.3
1927. 12	2,817,860	9,027,897	31.2
1928. 12	3,129,972	9,330,796	33.5
1929. 12	3,209,582	9,292,294	34.5

(注) 大蔵省銀行局調。

(資料) 『昭和財政史』第10巻，84—5頁。

第47表 銀行所有有価証券高推移
(単位：百万円)

	全 国 普通銀行	五大銀行
1926	2,158	555
1927	2,591	1,004
1928	3,283	1,265
1929	3,223	1,330

(注) 各年末。

(資料) 金融研究会『我国に於ける銀行合同の大勢』(『日本金融史資料 昭和編』第24巻, 所収) 1935年, 667頁。

第48表 日銀一般預金高推移
(単位：千円)

1926.	3	39,714	1928.	3	182,753
	6	57,698		6	198,581
	9	43,333		9	218,590
	12	56,933		12	83,760
1927.	3	76,192	1929.	3	186,055
	6	133,731		6	182,707
	9	208,587		9	245,721
	12	98,391		12	152,091

(注) 各月末。

(資料) 『金融事項参考書』

うな有価証券投資が増加しているにもかかわらず、市中銀行にはなお遊資が大量に累積していたため、第48表に明らかなように、日銀一般預金は金融恐慌後急激に増加する。この日銀一般預金の増加は、日銀貸出が特融によって固定化してしまっていたことと併せて、日銀の統制力失墜と指摘された事態に他ならず、その問題は、財界整理の不徹底、国際収支の状態に加えて、金融恐慌後に金解禁を断行するための大きな障害となっていた現われることになった。1927年4月に成立した田中内閣の下で、金融恐慌が一応終息した後高橋是清に代り6月に就任し、1929年7月迄その任にあった三土蔵相時代に、漸時金解禁論が高揚していったにもかかわらず、金解禁が断行されなかった理由として、田中内閣が金解禁に消極的な政友会内閣であったことに加えて、上述のような背景が存在していたと思われる。かくして、金解禁は、1929年7月に成立した浜口民政党内閣の下で、後述のような一連の準備政策の後、断行に至るのである。

ところで、第1次大戦によって大きな経済的利益を獲得しながら、世界的な再建金本位制への動向には最も遅れて合流することを余儀なくされた日本資本主義の金本位制停止長期化の論理について、ここで小括的に述べておく必要がある。しばしば指摘されるように、第1次大戦後の再建金本位制においては金為替本位制が大幅に導入され⁴²⁾、また戦前旧平価への復帰を必ずしも前提しないものであった。それに対し、日本では一部の新平価解禁論の主張を除けば、

金解禁という場合には旧平価解禁しかほとんどその念頭に置かれていなかった⁴³⁾。そこで、1920年代には漸次対外為替相場下落、海外などの金解禁思惑の投機的介入の影響による動揺という形で矛盾が深まっていったのであるが、このような事態の進展は戦前旧平価での解禁を前提にした上で金本位制を停止していることが齎した所産であったといえよう。つまり、金本位制に復帰していれば1920年代の国際収支尻の赤字はより直接的な形で通貨金融政策に影響していたであろうが、この場合には対外為替相場が、海外などの投機筋の介入によって戦前旧平価に接近することがありながらも一定の乖離を保って平価よりも低めに維持され、逆に対外面からの影響は緩和されたともいえよう。そしてこうした政策を可能にしたのは第1次大戦期にヨーロッパ諸国の混乱に乗じて巨額に累積した在外正貨であった。そして第1次大戦から戦後ブームに至る過程で、日本資本主義は政友会の積極政策の影響もあって、水腫れ的な膨脹を遂げ、それが1920年反動恐慌以降その破綻を来すことになるのだが、この在外正貨の巨額累積を基礎にして、1920年代の日本資本主義は相次ぐ救済によって彌縫を重ねていくのである。ところが、そうした政策の展開は在外正貨の減少、その枯渇、在外正貨補充のための外資導入の再開、外資導入現在高累積という過程を辿り、こうした膨脹政策は不可能となっていく。つまり、第1次大戦期に膨脹した日本資本主義の体質をそのまま目一杯に維持し発展させようとする政策は漸次展開不可能となり、その転換が要求されざるをえない。それは本来金本位制を停止していようがいまいが不可避的なのであるが、金本位制への復帰を前提にする以上は、より強く緊縮への要請がなされざるをえない。井上財政はかくして、この時期に必然化された。そして、こうした1920年代金本位制停止下の日本資本主義の全体像をより明確化するためには、さらにこの時期の日本資本主義の産業面の動向が解明される必要があるだろう。

6) 前掲、日銀調査局『世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』第1編, 163—4頁, 参照。

7) 同上書, 110—18頁, 参照。

8) 同上書, 114頁。

- 9) この間の経過については、前掲『講座日本資本主義発達史論』Ⅱ，94—8頁，を参照せよ。
- 10) 1919年9月12日の『原敬日記』には、「…。高橋蔵相に会見せしに日本銀行正副総裁より金利引上げの申出あり，本日調査せしも未だ十分の確信を生ぜず，日本銀行の提案は此儘にては年末には14億圓の通貨となるべく又泡沫会社をも生ずべく，而して来る17日には国庫証券借替の期日なれば其已後にては銀行者を欺く様にも相成るに付其已前に実行したしとの趣旨なり……，而して10月か11月に至らば引上げても可なる腹案なり。日銀幹部も或は世論に動かされたるも知れず，兎に角こゝ姑くは延期する事に日銀重役に申渡す事となせり。」（『原敬日記』第8巻，1950年，322—3頁）とある。又，9月13日には「…。高橋蔵相今朝日本銀行総裁を招き金利引上げは姑く延期すべき旨申渡せりと言へり。」（同上書，328頁）とある。
- 11) この高橋蔵相の意見書は1919年8月7日に発表されたものではなく（前掲『講座日本資本主義発達史論』Ⅱ，97頁，などでは8月7日と記してある），「六日高橋大蔵大臣は左の如き物価調節と金利政策とに付ての私見を公にせり」（東京朝日新聞，1919年8月7日）とのことである。
- 12) 「銀行通信録」第68巻第406号，39—40頁。
- 13) 前掲『世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』第1編，104—7頁，参照。
- 14) 「銀行通信録」第68巻第406号，38頁。
- 15) 大阪朝日新聞，1928年7月24日。
- 16) 高橋蔵相自身は，1920年7月6日の衆議院での答弁で，この戦後ブーム期の投機熱に対して、「…。それで二度の金利を引上げて見たが，世の中は好景気に馴れて，成程反動期は来るだろうが，まだ俺のやる間は来まいと思ふのは，是は事業の思惑をする人の通弊である。来ない内に自分だけは旨く怪我をしないで済まさうとする，是が投機者の通弊である。それで之を政府が煽ってやったと云ふことは，何所に政府の政策にそれがあるか，…」（高橋是清『経済論』1936年，403頁）という性格づけをしている。
- 17) 『日本金融史資料 昭和編』第21巻，解題1頁，参照。
- 18) この反動恐慌に対する救済政策について，「金本位制が復活されてゐる場合には，勿論かゝる政策は不可能であって，正貨の流出から流通兌換券の収縮を来すことは自明である。かゝる意味で，金の解禁を行はなかつたことが，九年恐慌の上に大影響をもたらしたのである。」（寺島一夫『日本貨幣制度論』1937年，102頁）という指摘があるが，これはこの時期の在外正貨の累積という事実を見落しているように思われる。無論，金本位制維持という観点から救済政策の実施に際して慎重な配慮はなされたであろうが。
- 19) 土屋喬雄『昭和金融史』1955年，28頁。

- 20) この間の経過については、前掲『世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』第3編, 666—74頁, 参照。
- 21) 同上書, 671頁。
- 22) 同上書, 672頁。
- 23) 石井定七事件については、さしあたり、前掲、明石『大正銀行史』78—80頁, を参照せよ。
- 24) 前掲『世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』第3編, 673頁。
- 25) 同上書, 674頁。
- 26) 日銀調査局による一連の休業銀行に対する分析の『諸休業銀行ノ破綻原因及其整理』(『日本金融史資料 昭和編』第24巻, 所収)を参照せよ。
- 27) 同上書, 328頁。
- 28) 同上書, 361頁。
- 29) 同上書, 382頁。
- 30) 「私のつもりでは、対米為替相場が法定平価たる49ドル85セントに近付き、しかも貿易状態がこの為替相場を安定させるに足るといふ見込みがついた時には、金解禁をいよいよ断行しやうと決心してをったのであります。」(大阪朝日新聞, 1928年7月27日)と述べている。
- 31) 大阪朝日新聞, 1928年7月28日。
- 32) 例えば、東京朝日新聞, 1923年5月30日, には「金解禁内定 近く解禁令公布」という見出しの下に「政府は年来の懸案たる金輸出禁止を此際解除するに決し六月中旬頃までには右解除の省令を公布し即日施行の筈である政府が此決意をなすに至った今日までの経過を述べれば本問題の當該大臣たる市来蔵相は、(1)現在の日米為替相場が49弗台に昂騰し平価に接近せる事、(2)毎年の例に徴し入超が出超に転換する時期に近づける事、(3)金禁止問題に対する世論が昨今鎮静せる事(世論の喧しい際は却て解除し難い事情がある)等に鑑み今日の時期を以て金輸出禁止解除の適當なる時期と考へ去る廿一日永田町の蔵相官邸に西野次官森財務官及井上、木村日銀正副総裁を招致し本問題につき協議し大體の決意をなすに至った…」という記事が掲載されている。
- 33) 震災景気については、さしあたり、前掲『大正昭和財界變動史』(上) 480—4頁, を参照せよ。
- 34) 加藤高明内閣の緊縮政策については、さしあたり、前掲『大蔵省百年史』上巻, 316—8頁, 参照。より詳細には、前掲、鈴木『最近日本財政史』359—826頁, を参照せよ。
- 35) 浜口蔵相は、後に「僕は金解禁の即行論者だ。が金を解禁するには準備が要る。準備にはいろいろあらうが、吾輩は民心を緊張せしめ、浪費を節して貯蓄させるや

うにすることが必要であると思ったから、大正13年6月蔵相に就任すると同時に、専ら財政行政の整理緊縮に努力し、以て国民に整理節約の範を垂れ、一面奢侈品関税の設定、復興債券の発行によって民間の浪費を防ぐことに努めた。…」(大阪朝日新聞、1928年7月29日)との回顧を行なっている。

- 36) 『財政経済25年史』第6巻, 148頁。
- 37) 金融恐慌前後の日本のコール市場の状況については、さしあたり、前掲、高橋『日本金融論』356—78頁, を参照せよ。
- 38) 『日本金融史資料 昭和編』第21巻, 81頁。
- 39) 片岡蔵相は、後に「金解禁といふことは私は早くこれを実行せねばならぬと考へてをった。一體日本はよほど欧米諸国に比してこれが遅れた。日本でも今までにその機会は二三回あったと思ふが、それは過ぎ去ったことであるが、これはマゴマゴすると日本が一つだけ残ることになる。さて一つ残ったとなると誠に始末がわるい、…」(大阪朝日新聞、1928年8月1日)との回顧を行なっている。
- 40) 金融恐慌以降の金融の状況については、さしあたり、『昭和財政史』第10巻, 118—54頁, 前掲『大正昭和財界変動史』(中), 711—22頁, 小野一一郎「我国中央銀行政策史の一齣一金解禁を中心として一」(京都大学経済学会「経済論叢」第71巻第4号, 所収)を参照せよ。
- 41) 金融恐慌後の銀行合同の状況については、前掲、加藤『本邦銀行史論』302—14頁, 後藤新一『本邦銀行合同史』1968年, 233—308頁, を参照せよ。
- 42) 金為替本位制については、さしあたり、小野一一郎「国際金融」(信用理論研究会『講座信用理論大系』Ⅲ, 1956年, 所収), 357—66頁, および、松岡孝児『金為替本位制の研究』1936年, の詳細な研究を参照せよ。
- 43) もっとも、津島寿一氏は、浜口内閣成立後に新平価解禁の線での報告は行なっているが、新平価解禁のためには法律改正が必要で、議会での政党分野の関係から旧平価解禁になったという主旨の回顧を行なっている。安藤良雄編著『昭和政治経済史への証言』上, 1965年, 62—3頁, 参照。

(未完)